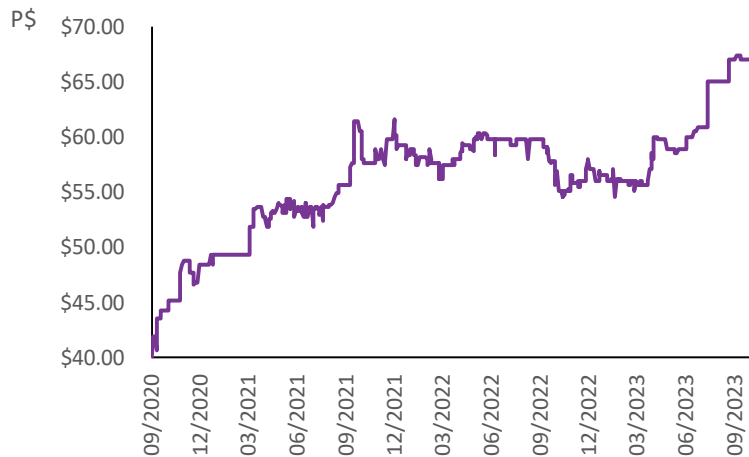


CORPORACIÓN MOCTEZUMA, S.A.B. DE C.V.  
CMOCTEZ\*

Domestic sales boost performance



BUY			
<b>Target price 2024-IV:</b>		P\$80.40	
Close price (27/10/2023)		P\$67.00	
Total appreciation:		20.0%	
Market Cap (millions P\$):		59,287	
Average Trading Volume (last 30 days):		23	
Max Trim	P\$67.50	EV/EBITDA	6.28x
Min Trim	P\$60.50	P/S	3.10x
Chg % Trim	11.57%	ROE	<b>47.9%</b>
US\$ millions	2023-III	2022-III	Var. % YoY
Earnings	4,949.57	4,087.97	21.1%
Adjusted EBITDA	2,200.74	1,484.25	48.3%

Analysis

Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V. (ticker symbol: CMOCTEZ) showed results in line with the results expected for the construction materials supplier sector, with an increase in revenues and improvement in margins, in a continued high-inflation environment.

**The company's total sales reached P\$4,949.6 million, a +21.1% YoY increase, and year-to-date revenues rose +24% YoY.** Despite this growth, cement export revenues continued to decelerate, while domestic cement and concrete revenues continued to increase.

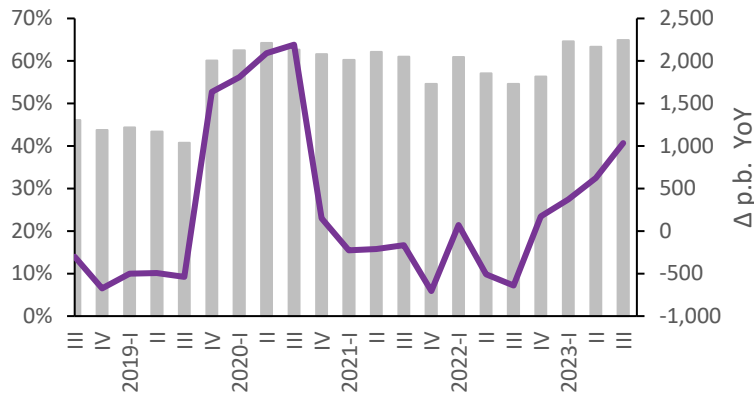
Table 1. Revenues by region (figures in P\$ millions)

Region	2023	2022	Δ p.b. YoY
Domestic	\$14,759,061	\$11,887,546	24%
Exports	\$ 18,029	\$ 26,012	-31%

Source: Signum Research with information from CMOCTEZ as of Q323.

**During the period, a reduction in costs resulted in an improvement in the company's gross margin, equivalent to 64.9% of revenues, up +1,034 basis points YoY.**

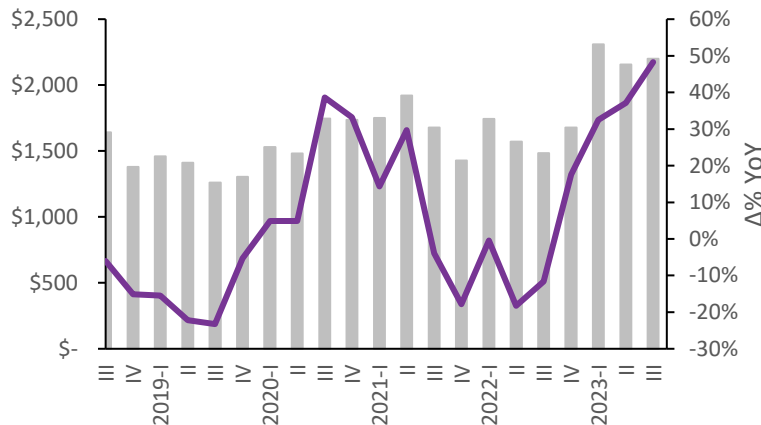
Chart 1. Quarterly Gross Margin



Source: Signum Research with information from CMOCTEZ as of Q323.

Operating income showed a +53.4% YoY rise, due to the control of operating expenses. As a result, **quarterly EBITDA was equivalent to P\$2,000.7 million, with a margin of 44.5%.**

Chart 2. Quarterly EBITDA (figures in P\$ millions)



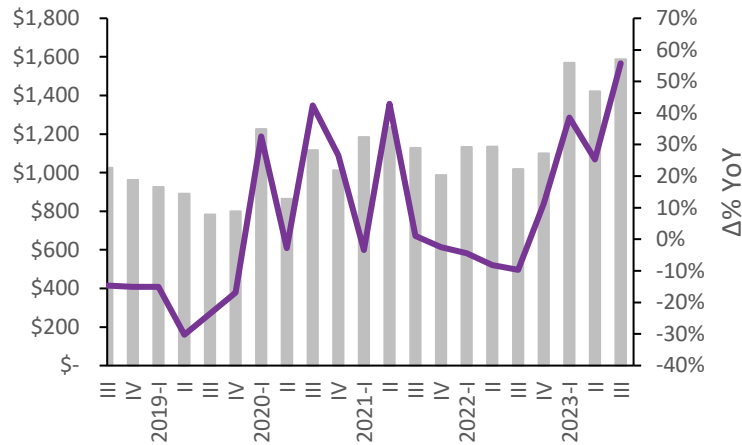
Source: Signum Research with information from CMOCTEZ as of Q323.

In the period, the company had a net financial result of P\$195.4 million, +236% YoY, because of growth in financial income despite an increase in foreign exchange loss. According to the Management, the crucial factor for this variation was the result of the new personalized management of the company's investments, maximizing the yields of the positions held in both domestic and foreign currencies.

In turn, income from investments in associates continues at negative levels. The associate Maquinaria y canteras del Centro generated a net result (as of the reporting date) of a loss of -2.4 million, of which the issuer owns 51% of the investment.

The company's net income for the quarter was up +55.8% YoY to P\$1,587.5 million, with a net margin of 32.1%, representing a +714 b.p. YoY rise.

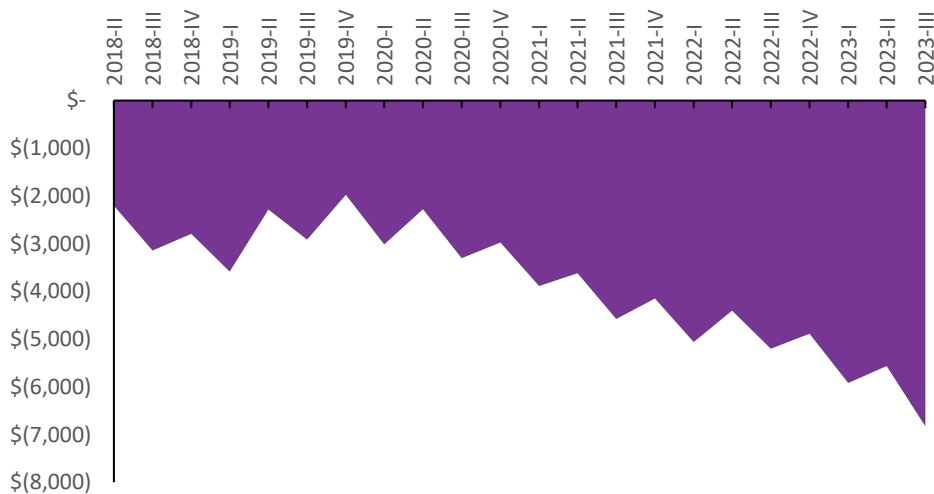
Chart 3. Quarterly net income (figures in P\$ million)



Source: Signum Research with information from CMOCTEZ as of Q323.

The company remains at a 22% leverage level and continues to take advantage of financing its operations with liabilities at no cost. The company's net debt is -P\$6,828.4 million.

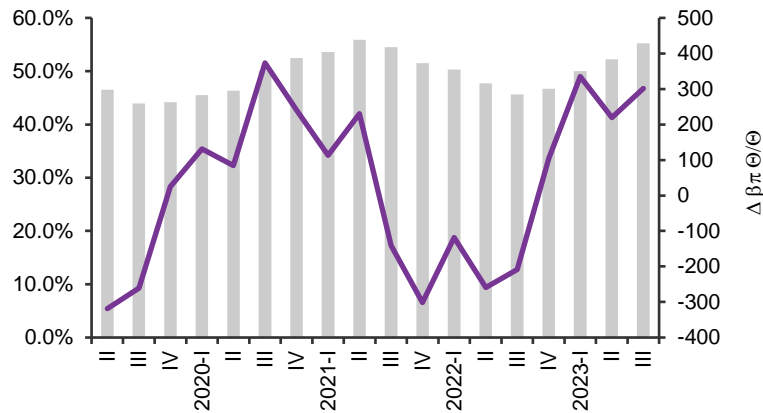
Chart 4. Net debt level (figures in P\$ million)



Source: Signum Research with information from CMOCTEZ as of Q323.

The return on invested capital (ROIC) equals 55.24% since the company must face a lower cost of financing while increasing its cash levels. The issuer continues to be a highly attractive company for public investors.

Chart 5. Accounting ROIC (figures in P\$ millions)



Source: Signum Research with information from CMOCTEZ as of Q323.

### Conclusions

The issuer's results are positive, in line with the rest of the sector, with a notable rise in domestic revenues, underscoring the recovery in demand from the construction sector. We reaffirm our **BUY** rating, with a target price at the end of 2024 of **P\$80.40** per share.

### Analyst

Adair Casco

**Armando Rodriguez**  
*Analyst Department Director*

**Alberto Carrillo**  
*Signum Research Director*

**Cristina Morales**  
*Senior Equity Research. / Staples and Retail*  
cristina.morales@signumresearch.com

**Alain Jaimes**  
*Jr. Equity Analyst/ Industry and conglomerates*  
alain.jaimes@signumresearch.com

**Antonio Morales**  
*Jr. Equity Analyst / Food and Beverages*  
antonio.morales@signumresearch.com

**Eduardo Caballero**  
*Jr. Equity Analyst / Telecom and Media*  
eduardo.caballero@signumresearch.com

**Adair Casco**  
*Jr. Equity Analyst*  
adair.casco@signumresearch.com

**Miguel Cabrera**  
*Jr. Equity Analyst / Financial Groups*  
miguel.cabrera@signumresearch.com

**Daniel Santana**  
*Editorial Design*  
daniel.santana@signumresearch.com

Elaborado para

punto  
casa de bolsa

Producido por

SIGNUM  
RESEARCH

Signumresearch.com  
Tel.6237.0862/63

[info@signumresearch.com](mailto:info@signumresearch.com)  
[@Signum\\_Research](https://twitter.com/Signum_Research)  
Source Signum Research

La información contenida en este documento o archivo o correo electrónico elaborado por personal de Punto Casa de Bolsa, S. A. de C.V. (PCB), está dirigido a clientes en general que radica en el territorio mexicano y enviado y/o publicado con la única finalidad de proporcionar información y análisis, con base en información disponible al público en general, obtenida de fuentes consideradas confiables pero cuya exactitud y veracidad no pueden ser garantizadas. Los inversionistas no deberán tomar este documento y su contenido como único factor en la toma de decisiones y en ningún caso deberá entenderse que la realización, evaluación y análisis presente e histórico, de la información proporcionada por parte del personal de PCB, garantiza el resultado, el éxito o el rendimiento de las inversiones aquí descritas, por lo que el cliente tomará decisiones de acuerdo a su perfil y necesidades de inversión. The name(s) of the person(s) responsible for the preparation of the analysis, as well as their contact information, can be found in the body of the document or file or e-mail or analysis report provided. Las opiniones contenidas en este documento, reflejan exclusivamente el punto de vista del personal de PCB responsable de su elaboración, mismo que recibe una compensación conforme a la normatividad aplicable, es decir, no recibe ningún tipo de remuneración por parte de la o las emisoras, funcionarios o personal de las mismas, que hagan alusión al contenido del presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis. PCB, su personal de Promoción y los responsables de la elaboración del presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis, podrían mantener inversiones al cierre del último trimestre, directa o por interposición persona, en los valores o instrumentos financieros derivados cuyo subyacente serían valores, objeto del presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis, que pueden representar el uno por ciento o más de su cartera de valores, portafolio de inversión o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trata. Los consejeros, el director general y los directivos que ocupen el nivel inmediato inferior a este en PCB, respectivamente, a su vez podrían fungir con alguno de dichos caracteres en las emisoras de los valores materia del presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis. Este reporte ha sido preparado por el personal de PCB y está sujeto a cambios sin previo aviso. PCB y sus empleados no están bajo ninguna obligación de actualizar, rectificar o garantizar la información contenida en este documento, en el se distingue la información histórica respecto de la que tenga el carácter de estimaciones, así como los principales supuesto de estas últimas. PCB no ofrece garantía implícita o explícita alguna de que dicha información sea exacta o completa, y por ende, PCB y sus empleados no podrán ser objeto de reclamaciones relacionadas. El presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis hace mención de los cambios que, en su caso, se hayan hecho en el sentido del análisis respecto de los mismos valores o instrumentos financieros derivados, durante los últimos 12 meses, salvo la información basada exclusivamente en análisis de volumen y precio, en cuyo caso dicha mención se hace únicamente respecto del cambio de la recomendación inmediata anterior. La información y los análisis contenidos en este documento no pretenden ofrecer asesoría fiscal, legal o de inversión y podrían no adecuarse a las circunstancias específicas del inversionista. Cada inversionista deberá determinar por sí mismo si una inversión en cualquiera de los valores mencionados en este documento es adecuada y deberá consultar a sus propios asesores fiscales, legales, de inversión u otros, para determinarlo. El presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis puede mencionar varios valores, algunos de los cuales podrían no calificar para venta en algunos países o para ciertos inversionistas. El presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis no podrá ser reproducido, reimpresso, editado, vendido o distribuido, en su totalidad o en parte, sin autorización previa y por escrito de Punto Casa de Bolsa, S.A. de C.V.